



# Suomen Pankin eläkerahaston vuosikertomus 2015

Helsinki 2016



# Sisällys

<i>Suomen Pankin eläkerahasto</i> .....	5
<i>1 Eläkerahaston organisaatio ja päätöksenteko</i> .....	6
<i>2 Eläkevastuu ja maksetut eläkkeet</i> .....	7
<i>3 Tilinpäätös</i> .....	8
3.1 <i>Tase</i> .....	8
3.2 <i>Tuloslaskelma</i> .....	9
3.3 <i>Suomen Pankin eläkerahaston tilinpäätöksen kommentit</i> .....	12
<i>4 Eläkerahaston rahoitusriskien hallinta ja sijoitustoiminta</i> .....	14
4.1 <i>Sijoitustoiminnan tavoitteet ja niistä johdettu sijoituspolitiikka</i> .....	14
4.2 <i>Eläkerahaston varallisuus ja sijoitustoiminta vuonna 2015</i> .....	15
4.3 <i>Sijoitustoiminnan toteuttaminen</i> .....	16
4.4 <i>Sijoitustoiminnan riskienhallinta</i> .....	17

## Suomen Pankin eläkerahasto

Vuoden 2002 alusta Suomen Pankki on järjestänyt eläkevastuunsa kattamisen ja eläkkeiden rahoituksen pankin taseessa juridisesti epäitsenäisen eläkerahaston avulla. Tavoitteena on hoitaa eläkevastuun katteena olevaa omaisuutta yleisten eläkevarojen hoitamista koskevien periaatteiden mukaisesti ottaen kuitenkin huomioon pankin tasepolitiikan ja keskuspankkitoiminnan asettamat erityisvaatimukset. Suomen Pankin taseessa tehty järjestely ei muuttanut pankin asemaa eläkelaitoksena, jolla on viime käden vastuu henkilöstön eläkkeistä ja joka vastaa henkilöstönsä eläkkeiden rahoituksesta, tuottaa eläke-edut soveltuvin osin valtion eläkejärjestelmän mukaisina sekä hallinnoi eläkepäättökset ja eläkkeiden maksatuksen. Innova Palvelut Oy (jäljempänä: Innova) hoitaa Suomen Pankin eläkepäättösten hallinnoinnin ja eläkkeiden maksatuksen. Innova on Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiön tytäryhtiö. Innova käyttää Mandatum Lifen (Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiö) palveluja eläketurvan hoidossa. Kertomusvuonna jatkettiin kokonaisselvityksiä Suomen Pankin eläketurvan järjestämisestä ja rahoituksesta.

Eläkerahaston varallisuuden arvo 31.12.2015 oli 615 320 832,98 euroa. Eläkerahaston tilinpäätöksen tulokseksi vuodelta 2015 esitettiin 0 euroa. Vuonna 2015 eläkevarausta ei kartutettu, vaan eläkerahaston tilikauden ylijäämä, 16 523 310,82 euroa, siirrettiin Suomen Pankille. Vuonna 2015 eläkkeitä maksettiin 27,0 milj. euroa. Eläkerahaston eläkevastuiden kateprosentti vuoden lopussa oli noin 106,8, kun tavoite on 100.

# 1 Eläkerahaston organisaatio ja päätöksenteko

Eläkerahaston organisaatio on osa Suomen Pankin organisaatiota:

Pankkivaltuusto  
Johtokunta  
OmaisuuDENhoidon johtoryhmä

Hallinto-osasto  
Pankkitoimintaosasto

Suomen Pankin sisäinen tarkastus  
Eduskunnan tilintarkastajat  
Eurojärjestelmän hyväksymät tilintarkastajat

Pankkivaltuusto vastaa eläkerahaston yleisistä periaatteista ja määrää eläkevastuun kattamisen ja pankin eläkerahastomaksujen tason sekä päättää eläketurvan perusteista. Pankkivaltuusto valvoo eläkevastuun hoitamista vahvistaessaan tilinpäätöksen perusteet ja päättäessään vahvistaa tilinpäätöksen.

Suomen Pankin johtokunta vastaa pankin eläkerahaston organisoinnista, päättää sijoituspolitiikan ja varainhoidon periaatteet sekä valvoo niiden toteuttamista. Johtokunnalle kuuluvat työnjakonsa mukaisesti myös yksittäiset eläkepäättökset, joita koskevat eläkeratkaisut valmistellaan Mandatum Lifessa.

Johtokunta on perustanut eläkerahaston omaisuudenhoidon johtoryhmän, joka osaltaan valvoo ja arvioi sijoitustoimintaa, tekee esityksiä sijoitustoiminnan ja sijoituspolitiikan kehittämiseksi sekä seuraa ja arvioi eläkevastuun kehittymistä ja sen katetasoa. Johtoryhmä raportoi varainhoidon toteutumisesta johtokunnalle ja huolehtii sijoitusallokaation pysymisestä sijoituspolitiikan mukaisena.

Johtoryhmässä ovat edustettuina osastot, jotka ovat vastuussa sijoitustoiminnasta ja varainhoidosta sekä eläkkeiden hallinnosta. Lisäksi johtoryhmässä on mukana henkilöstön edustaja. Omaisuudenhoidon johtoryhmä kokoontui kertomusvuoden aikana 3 kertaa.

Hallinto-osasto hoitaa eläkerahaston kirjanpidon ja määrittelee eläkerahaston kirjanpidon arvostusperiaatteet. Lakiasian yksikkö ja henkilöstö- ja talousohjaustoimisto valmistelevat eläkesääntöjen muutokset. Palvelun tuottaja valmistelee eläkepäättökset ja vastaa eläkkeiden maksatuksesta.

Pankkitoimintaosasto valmistelee sijoituspolitiikan muutokset, toteuttaa sijoituspäättökset ja pitää yhteyttä ulkopuolisiin salkunhoitajiin sekä raportoi salkunhoidon tuloksesta johtoryhmälle.

Sisäinen tarkastus tarkastaa harkintansa mukaan eläkerahaston kirjanpidon ja hallinnon osana vastuullaan olevaa kirjanpidon tarkastusta.

Eduskunnan tilintarkastajat tarkastavat Suomen Pankin kirjanpidon ja hallinnon ja osana tätä tehtävää myös taseessa olevan eläkerahaston kirjanpidon ja hallinnon.

Eurojärjestelmän hyväksymät tilintarkastajat tarkastavat Suomen Pankin kirjanpidon ja osana tätä tehtävää myös taseessa olevan eläkerahaston kirjanpidon Suomen Pankin kirjanpidon ja tilinpäätöksen tarkastuksesta tehdyn sopimuksen mukaisesti.

OmaisuuDENhoidon johtoryhmän kokoonpano oli vuonna 2015 seuraava:

- Johtokunnan jäsen Seppo Honkapohja
- Vanhempi lakimies Eija Brusila, varahenkilönään lakimies Anne Hedman
- Hallinto-osaston osastopäällikkö Veli-Matti Lumiala, varahenkilönään henkilöstöpäällikkö Antti Vuorinen
- Pankkitoimintaosaston sijoitustoimiston toimistopäällikkö Jarno Ilves, varahenkilönään osastopäällikkö Harri Lahdenperä
- Henkilöstön edustajana Suomen Pankin Henkilöstöyhdistys ry:n varapuheenjohtaja Antti Komonen, varahenkilönään puheenjohtaja Anna-Kaisa Riekkola.

## 2 Eläkevastuu ja maksetut eläkkeet

Eläkerahaston tuloksen muodostavat työntekijäin ja työnantajien – Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan – maksut, sijoitustoiminnan tuotot ja kulut, maksetut eläkkeet sekä toiminnan kulut. Pankki-  
valtuusto hyväksyy tilinpäätöksen yhteydessä mahdolliset Suomen Pankin eläkerahastosiirrot.

Suomen Pankin eläkerahastolla oli 31.12.2015 maksussa yhteensä 1 263 eläkettä. Vuonna 2015 eläkkeitä maksettiin seuraavasti:

<i>Eläkelaji</i>	<i>Henkilömäärä</i>	<i>Euroa</i>
<i>Vanhuuseläkkeet</i>	1 037	24 344 596
<i>Työkyvyttömyyseläkkeet</i>	65	444 997
<i>Perhe-eläkkeet</i>	91	1 240 384
<i>Varhennetut vanhuuseläkkeet</i>	65	888 488
<i>Osa-aika-eläkkeet</i>	5	67 550

*Kuntoutusrahana suoritettiin 9 779 euroa.*

Vuonna 2015 suoraan pankista tai Finanssivalvonnasta eläkkeelle jääneiden määrä oli 19 henkeä.

Suomen Pankin eläkesäännön mukaisen eläkevastuulaskennan perusteena 31.12.2015 oli eläkkeensaajien lisäksi 649 virkasuhteessa olevaa ja 2 949 vapaakirjan saanutta.

Eläkevastuun taso pysyi ennallaan. Työeläkeindeksin muutos edellisestä vuodesta oli 0,4 %. Palkkakulut pienenevät 0,662 milj. euroa edellisvuotiseen verrattuna.

## 3 Tilinpäätös

### 3.1 Tase

Tase 31.12.2015

1 000 euroa	2015	2014
<b>VASTAAVAA</b>		
<b>Sijoitukset</b>		
<i>Rahastosijoitukset</i>		
Osakerahastot	237 741	216 153
Korkorahastot	–	–
<i>Kiinteistösijoitukset</i>		
Epäsuorat kiinteistösijoitukset	7 785	8 748
Kiinteistöt ja kiinteistöosakkeet	17 590	18 884
Valtionlainasalkku	365 139	416 616
Rahatili Euroclearissä	6	50
Sijoitussaamiset Suomen Pankilta	–	5 553
<b>Saamiset</b>		
Kuponkikorkosaaminen valtionlainoista	3 908	5 718
Saaminen Suomen Pankilta	–	1 243
Myyntisaamiset	–	1
Siirtosaamiset	106	–
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>632 276</b>	<b>672 965</b>
<b>VASTATTAVAA</b>		
<b>Eläkerahasto</b>		
Arvonkorotusrahasto	6 741	7 124
Eläkevastuu	576 058	581 248
Kateasema	32 522	27 332
<b>Vieras pääoma</b>		
Ostovelat	–	25
Siirtovelat	–	–
Velka Suomen Pankille	16 955	57 236
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>632 276</b>	<b>672 965</b>



## 3.2 Tuloslaskelma

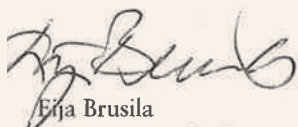
Tuloslaskelma 1.1.–31.12.2015

1 000 euroa	2015	2014
<b>Maksutulo</b>		
Työntekijäin osuus	2 509	2 500
Suomen Pankin työnantajan osuus	7 661	7 867
<b>Sijoitustoiminnan tuotot</b>		
Osakerahastoista	1 612	7 637
Korkorahastoista	–	14 903
Sijoitusrahaston arvonnmuutos	20 434	18 622
Epäsuorien kiinteistösjoitusten tuotot	1 369	2 175
Epäsuorien kiinteistösjoitusten arvonnmuutos	–962	–1 083
Valtionlainasalkun korkotuotot	9 894	3 904
Valtionlainasalkun arvonnmuutos	948	27 347
Kiinteistösjoitusten tuotot	1 616	1 604
Korkotuotot talletuksista	–3	9
<b>Muut tuotot</b>	1	–
<b>Sijoitustoiminnan kulut</b>		
<b>Sijoitusrahaston kulut</b>		
Sijoitustoiminnan hoitokulut	–33	–67
<b>Kulut kiinteistöistä</b>		
Hoitokulut	–497	–452
Poistot	–911	–911
<b>Eläkkeet</b>		
Maksetut eläkkeet	–26 996	–26 561
Työttömyysvakuutusrahaston ennakot	491	407
Kuntoutusrahat ja -kulut	6	–
<b>Hoitokulut</b>		
Henkilöstökulut	–144	–132
Muut kulut	–470	–533
<b>Eläkerahastomaksun palautus Suomen Pankille</b>	–16 523	–57 236
<b>Eläkevastuun muutos</b>	5 191	280
<b>Kateaseman muutos</b>	–5 191	–280
<b>TILIKAUDEN TULOS</b>	0	0

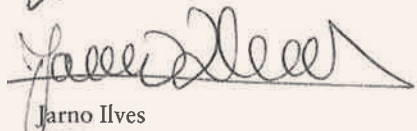
Helsingissä 16. helmikuuta 2016



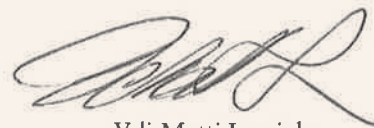
Seppo Honkapohja



Eija Brusila



Jarno Ilves



Veli-Matti Lumiala



Antti Komonen

*Taulukko 1. Osakerahastot 31.12.2015  
Euroa*

	<i>Vanguard Eurozone Stock Index Fund</i>	<i>Vanguard Global Stock Index Fund</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Osakerahastot</i>			
<i>eQ</i>	94 217 502,52	123 089 699,28	217 307 201,80
<i>Arvonmuutos 31.12.2015</i>	7 864 736,67	12 569 529,18	20 434 265,85
<i>Yhteensä tasearvo 31.12.2015</i>	102 082 239,19	135 659 228,46	237 741 467,65

*Taulukko 2. Epäsuorat kiinteistöinvestoinnit 31.12.2015  
Euroa*

	<i>Aberdeen Property Fund Finland I</i>	<i>Pohjola Real Estate Fund Finland</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Epäsuorat sijoitukset</i>	4 809 346,00	3 938 436,90	8 747 782,90
<i>Arvonmuutos 31.12.2015</i>	-148 199,00	-814 195,40	-962 394,40
<i>Yhteensä tasearvo 31.12.2015</i>	4 661 147,00	3 124 241,50	7 785 388,50

*Taulukko 3. Eläkerahaston kiinteistöjen tasearvot 31.12.2015  
Euroa*

	<i>Snellmaninkatu 6</i>	<i>Snellmaninkatu 2</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Maa-alueet</i>	2 522 818,90	325 000,00	2 847 818,90
<i>Rakennukset</i>	12 675 552,59	2 066 297,94	14 741 850,53
<i>Yhteensä</i>	15 198 371,49	2 391 297,94	17 589 667,43

*Taulukko 4. Eläkerahaston epäsuorien kiinteistösijoitusten tulos 31.12.2015  
Euroa*

	<i>Aberdeen</i>	<i>Pohjola</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Voitonjako</i>	769 008,33	599 640,22	1 368 648,55
<i>Arvonmuutos</i>	-148 199,00	-814 195,40	-962 394,40
<i>Yhteensä</i>	620 809,33	-214 555,18	406 254,15

*Taulukko 5. Eläkerahaston kiinteistöjen tulos 31.12.2015  
Euroa*

	<i>Snellmaninkatu 4-6</i>	<i>Snellmaninkatu 2</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Tuotot</i>	1 354 076,97	261 882,96	1 615 959,93
<i>Hoitokulut</i>	-435 989,23	-61 006,92	-496 996,15
<i>Hoitokate</i>	918 087,74	200 876,04	1 118 963,78
<i>Poistot</i>	-756 151,02	-154 464,92	-910 615,94
<i>Nettotuotto</i>	161 936,72	46 411,12	208 347,84
<i>Tuottoprosentti (tasearvot 31.12.2015)</i>	6,04	8,40	6,36
<i>Tuottoprosentti (keskimääräinen sidottu pääoma 2015)</i>	4,06	6,34	4,34

### 3.3 Suomen Pankin eläkerahaston tilinpäätöksen kommentit

#### Kirjanpito- ja tilinpäätöskäytäntö

EKPJ:n yhdenmukaistetut kirjanpidon suuntaviivat eivät säatele eläkerahaston kirjanpitoa.

Eläkerahaston sijoitussalkku arvostetaan kuukausittain ulkopuolisten salkunhoitajien ilmoittamaan kuukauden viimeisen päivän markkinahintaan. Epäsuorat kiinteistösijoitukset arvostetaan tilinpäätöksessä ulkopuolisten salkunhoitajien ilmoittamien markkinahintojen perusteella. Tilinpäätöksessä käytetään vuoden viimeisen päivän markkinahintoja. Eläkerahaston kiinteistöt ovat taseessa siirtohetken mukaisessa arvossaan vuosipoistot vähennettyinä. Siltä osin kun rakennusten tasearvo on katettu arvonkorotuksella, vastaavat poistot kirjataan arvonkorotusta purkamalla siten, että poistolla ei ole tulosvaikutusta.

#### Taseen kommentit

##### *Sijoitukset*

Osakerahastojen tasearvo 31.12.2015 oli 237 741 tuhatta euroa.

Epäsuorien kiinteistösijoitusten tasearvo 31.12.2015 oli 7 785 tuhatta euroa.

Eläkerahaston kiinteistösijoitusten tasearvo 31.12.2015 oli 17 590 tuhatta euroa.

##### *Saamiset*

Saamisissa ovat kuponkikorkosaamiset valtionlainoista, 3 908 tuhatta euroa. Siirtosaamiisiin on kirjattu Aberdeen Property Fund Finland I:n voitonjako, 106 tuhatta euroa.

##### *Eläkerahasto*

Arvonkorotusrahastoa purettiin 383 tuhannen euron poistoilla, minkä jälkeen arvonkorotusrahaston arvoksi jäi 6 741 tuhatta euroa. Kiinteistöt, maa-alueet ja niitä vastaava arvonkorotus siirrettiin eläkerahastolle Suomen Pankin taseesta vuonna 2002.

Suomen Pankin eläkesäännön mukainen eläkevastuu 31.12.2015 oli 576 058 tuhatta euroa, mikä on 5 191 tuhatta euroa vähemmän kuin vuonna 2014. Eläkevastuu laskettiin noudattaen soveltuvin osin Finanssivalvonnan eläkesäätölain alaisille eläkesäätöille antamia määräystä 5 ja laskentaohjeita, TEL:n rekisteröidyn lisäeläketurvan laskuperusteita sekä eläkelakia. Ikäsiirtona on käytetty TEL-L:n laskuperusteiden mukaisia ikäsiirtoja. Korkokantana on 3 % ja kuormituksena 5 % eläkevastuusta.

Eläkevastuun määrässä on otettu huomioon 1.1.2016 annettava indeksikorotus alkaneiden eläkkeiden ja vapaakirjojen osalta. Alkaneiden eläkkeiden indeksikorotus on 0 %. Alkaneissa eläkkeissä elinaikakerroin on otettu huomioon sen suuruisena kuin sitä on kuhunkin eläkepäätöksen sovellettu. Aktiivi- ja vapaakirjavastuissa elinaikakertoimenä on käytetty Eläketurvakeskuksen antamaa ennakoarviota (0,964) vuonna 2015 vahvistettavasta elinaikakertoimen arvosta, jota sovelletaan vuonna 2016 ja sen jälkeen alkaviin eläkkeisiin.

Tilikauden alussa eläkevaraus oli 615 704 tuhatta euroa. Vuonna 2015 eläkevarausta ei karutettu. Eläkevastuun katteena olevan eläkerahaston omaisuuden arvoksi muodostui vuoden 2015 arvonkorotusrahaston purun jälkeen 615 321 tuhatta euroa. Tämä kattaa Suomen Pankin 576 058 tuhannen euron eläkevastuusta 106,8 %, joten kateasema on 32 522 tuhatta euroa.

##### *Vieras pääoma*

Tase-erässä ovat velka SP:lle ja eläkerahastomaksu. Velka SP:lle on eläkerahaston kassan saldo, 431 tuhatta euroa. Eläkerahastomaksu, 16 523 tuhatta euroa, on tilikauden 2015 ylijäämästä, joka palautetaan johtokunnan päätöksellä pankille.

## Tuloslaskelman kommentit

### *Maksutulo*

Vuonna 2015 työntekijäin osuus oli 5,55 % / 7,05 % Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan työntekijöiden palkoista. Työntekijäin osuus peritään kuukausittain palkoista.

Vuonna 2015 Suomen Pankki maksoi työnantajan eläkemaksuna Suomen Pankin eläkerahastolle 19,85 % maksetuista palkoista. Finanssivalvonnalta perittiin vastaavasti työnantajan eläkemaksua 19,85 % palkoista. Työnantajan eläkemaksu kirjattiin suoraan Suomen Pankin kuluksi.

### *Sijoitustoiminnan tuotot*

Vuonna 2015 osakerahastojen tuotot olivat 1 612 tuhatta euroa. Osakerahaston arvostamisesta markkinahintaan kirjattiin 20 434 tuhatta euroa voittoa tilikaudelle 2015.

Epäsuorien kiinteistösjoitusten tuotot vuonna 2015 olivat 1 369 tuhatta euroa. Epäsuorien kiinteistösjoitusten markkinahintoihin arvostamisen johdosta kirjattiin –962 tuhatta euroa tappiota tilikaudelle 2015.

Valtionlainasalkun tuotto vuonna 2015 oli 9 894 tuhatta euroa. Markkinahinnan arvonkorotuksesta kirjattiin 948 tuhatta euroa 31.12.2015.

Kiinteistösjoitusten tuotot vuonna 2015 olivat 1 616 tuhatta euroa.

### *Sijoitustoiminnan kulut*

Sijoitustoiminnan kuluihin kirjattiin 33 tuhatta euroa ulkopuolisten salkunhoitajien palkkioita sekä säilytyskuluja.

Kiinteistöjen hoitokuluja oli 497 tuhatta euroa. Kiinteistöjen poistot olivat yhteensä 1 294 tuhatta euroa, josta 383:a tuhatta euroa vastaan purettiin arvonkorotusta siten, että poistoilla on tulosvaikutusta 911 tuhatta euroa (taulukko 5).

### *Eläkkeet*

Vuonna 2015 eläkkeitä maksettiin 26 996 tuhatta euroa.

### *Hoitokulut*

Eläkerahaston henkilöstökuluihin sisältyi 29 tuhatta euroa omaisuudenhoidon johtoryhmän ja sihteerin palkkakuluja sekä 115 tuhatta euroa eläke- ja muiden asiantuntijoiden palkkakuluja.

Muihin kuluihin sisältyivät ostopalvelut sekä muut sekalaiset kulut.

### *Eläkerahastomaksun palautus Suomen Pankille*

Eläkevastuun kate pidettiin edellisvuotisella tasolla eli 106,8 prosentissa. Tämä huomioon ottaen eläkerahaston tilikauden ylijäämä, 16 523 tuhatta euroa, siirrettiin pankille.

### *Eläkevastuun muutos*

Vuonna 2015 eläkevastuu on pienentynyt 5 191 tuhatta euroa.

### *Kateaseman muutos*

Kateasema muutoksena on eläkevastuun muutos, 5 191 tuhatta euroa.

### *Tilikauden tulos*

Tilikauden tuloksena esitettiin 0 euroa.

## 4 Eläkerahaston rahoitusriskien hallinta ja sijoitustoiminta

### 4.1 Sijoitustoiminnan tavoitteet ja niistä johdettu sijoituspolitiikka

Eläkerahaston sijoituksilla katetaan Suomen Pankin henkilöstön palvelussuhteista syntyvää eläkevastuuta. Eläkkeet rahoitetaan osin näiden sijoitusten tuotoilla. Eläkerahaston sijoitustoiminnassa tavoitellaan eläkkeiden rahoituksen taloudellisuutta ja tehokkuutta pitkällä aikavälillä. Lisäksi pankkivaltuuston päätöksen mukaisesti tavoitteena on kattaa eläkerahaston varallisuudella eläkevastuu 100-prosenttisesti. Sijoituspolitiikan perustana on analyysi eläkevastuun ja varallisuuserien arvojen kehittymisestä pitkällä aikavälillä. Sijoituspolitiikkaan vaikuttaa myös se, että eläkerahasto on osa pankin tasetta.

Sijoituspolitiikassa hyväksytyjä sijoitusluokkia ovat valtionlainat, osakkeet ja kiinteistöt. Sijoitusluokkien keskinäinen painotus eli allokaatio on tärkein sijoitustoiminnan tuottoon ja riskiin vaikuttava päätös. Strateginen allokaatio perustuu analyysiin, jonka lähtökohtana ovat tulevat eläkevastuut. Analyysissa on tarkasteltu yhtäaikaaisesti toisaalta pitkälle tulevaisuuteen ulottuvia vastuita ja niihin liittyvää tuottovaatimusta ja toisaalta eri sijoitusluokkien tuotto-odotuksia ja riskejä sekä hajautushyötyjä. Analyysissa on pyritty löytämään sijoitusten allokaatio, jossa parhaalla mahdollisella tavalla yhdistyvät kohtuullinen tuotto-odotus ja hyväksyttävä riskitaso.

Eläkerahaston sijoitussalkku poikkeaa strategisesta allokaatiosta sijoitusluokkien arvonmuutosten vuoksi. Eläkerahaston sijoitusstrategia on siinä mielessä dynaaminen, että jonkin sijoitusluokan allokaatio-osuuden muuttuessa yli tai ali päätetyn raja-arvon (taulukko 7), osuus sopeutetaan strategisen allokaation mukaiseksi. Osakkeissa sopeutus strategiseen allokaatio-osuuteen toteutetaan lisäksi vuosittain. Näin pyritään ostamaan arvoltaan alentuneita arvopapereita ja myymään arvopaperit niiden arvon noustua.

Korkosijoitukset suunnataan euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemiin velkakirjoihin. Valtionlainasalkun tavoitteena on tuottaa likimain strategisen maajakauman (taulukko 6) mukaisten valtionlainamarkkinoiden tuotto. Valtionlainasalkun duraatio on asetetun vertailumarkkinoiden duraation mukainen, mutta varsinaista vertailuindeksiä salkulla ei ole. Euroalueen valtionlainakorkojen laskettua epätavallisen mataliksi Suomen Pankin johtokunta päätti 16.2.2015 eläkerahaston johtoryhmän esityksestä asettaa valtionlainasalkun velkakirjoille maksimimaturiteetiksi 4 vuotta. Tämä lyhensi eläkerahaston korkosalkun keskimääräisen juoksuajan tasolta 6½ vuotta likimain tasolle 2 vuotta. Tällä tavalla rajattiin eläkerahaston korkoriski vähäiseksi tilanteessa, jossa korkoriskin ottamisesta ei saanut erityistä lisätuottoa. Samassa kokouksessa päätettiin rahoittaa valtionlainojen myynneillä eläkerahaston vuoden 2014 ylijäämän siirto pankille.

*Taulukko 6. Euroalueen valtionlainojen strateginen maajakauma*

	%
<i>Saksa</i>	25
<i>Ranska</i>	25
<i>Italia</i>	25
<i>Suomi</i>	12,5
<i>Espanja</i>	12,5

Osakesijoitukset suuntautuvat euroalueelle ja muihin markkinoiltaan kehittyneisiin maihin maailmanlaajuisesti. Ulkomaanvaluutan määräisten osakesijoitusten valuuttakurssiriski on päätetty jättää suojaamatta, koska useammasta eri sijoitusluokasta koostuvassa portfoliossa osakesijoitusten valuuttakurssiriskin olemassaolo hajauttaa kokonaisriskiä ja parantaa näin pitkällä aikavälillä portfolion tuottojen ja riskien suhdetta. Osakevelkakirjasijoituksille on määritelty vertailuindeksit, joiden tuoton salkunhoitajat pyrkivät saavuttamaan passiivisella strategialla eli ns. indeksoinnilla. Vertailuindeksinä käytetään tunnettuja vakiintuneita julkisia indeksejä MSCI Euro ja MSCI World.

Eläkerahaston kiinteistösijoitukset jakautuvat fyysisiin kiinteistösijoituksiin ja kiinteistörahasto-osuuksiin. Fyysiset kiinteistösijoitukset kohdistuvat Suomen Pankin kokonaan tai osaksi käyttämiin kiinteistöihin. Näitä ovat Helsingin kiinteistöt Snellmaninkatu 2 ja Snellmaninkatu 6.

*Taulukko 7. Eläkerahaston varallisuuden strateginen allokaatio ja allokaatio-osuuksien sallitut rajat*

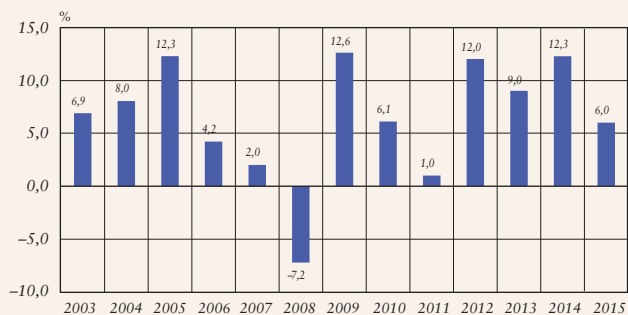
Sijoitusluokka	Strateginen, %	Alaraja, %	Yläraja, %
Euroalueen valtionlainat	60	45	75
Euroalueen osakkeet	15	10	20
Muun maailman osakkeet	15	10	20
Kiinteistöt	10	0	20
<b>Yhteensä</b>	<b>100</b>		

## 4.2 Eläkerahaston varallisuus ja sijoitustoiminta vuonna 2015

Sijoitusten tuotto vuonna 2015 oli 6,0 %. Vuosi oli hyvä erityisesti suhteessa eläkeyhtiöihin.

Kuvio 1.

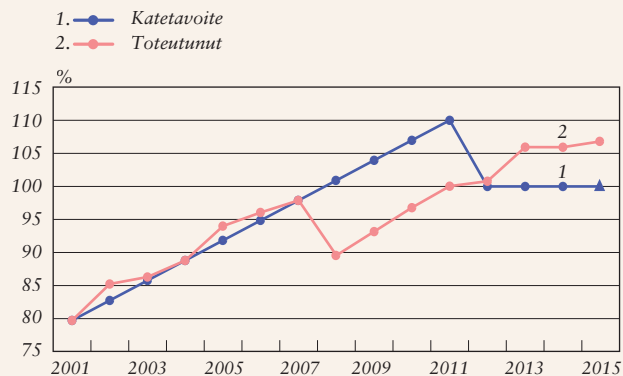
**Eläkerahaston kokonaistuotto vuosina 2003–2015**



Lähde: Suomen Pankki.

Kuvio 2.

**Eläkerahaston kateseuranta**



Lähde: Suomen Pankki.

Vuonna 2015 parhaan tuoton toivat osakkeet (10,1 %). Euroalueen osakkeet tuottivat 10,0 % ja muun maailman osakkeet 10,2 %. Muun maailman osakkeet eivät olisi tuottaneet mitään, ellei niiden valuuttakurssiriskiä olisi pidetty suojaamattomana. Euron 10 prosentin heikentyminen toi niistä saadun tuoton. Valtionlainoista saatiin suhteellisesti katsoen hyvä, 2,6 prosentin tuotto. Tuotto tuli vuoden alussa pitkien korkojen laskun myötä. Sen jälkeen, kun korkoriski pienennettiin asettamalla 4 vuoden maksimimaturiteettirajoite, olivat valtionlainojen tuottojen muutokset loppuvuonna pieniä. Kiinteistöt tuottivat 6,6 %.

*Taulukko 8. Eläkerahaston salkun tuotto vuosina 2014 ja 2015*

	2015, %	2014, %
<i>Euroalueen valtionlainat</i>	2,6	12,2
<i>Osakesijoitukset</i>	10,1	13,5
<i>Euroalue</i>	10,0	4,7
<i>Muu maailma</i>	10,2	19,4
<i>Kiinteistöt</i>	6,6	7,9
<i>Yhteensä</i>	6,0	12,3

*Taulukko 9. Eläkerahaston varallisuuden strateginen ja toteutunut allokaatio vuoden 2015 lopussa*

	Valtion- lainat	Euro- osakkeet	Global- osakkeet	Kiinteistöt	Sijoitussääminen SP:lta ja käteinen
<i>Vaihteluväli (%)</i>	45–75	10–20	10–20	0–20	
<i>Strateginen allokaatio (%)</i>	60	15	15	10	
<i>Vuoden 2015 lopun tilanne (%)</i>	58	19	19	4	0
<i>Vuoden 2014 lopun tilanne (%)</i>	63	15	18	4	1

### 4.3 Sijoitustoiminnan toteuttaminen

Eläkerahaston sijoituksia hoidetaan tehokkaasti ja turvallisesti. Osake- ja kiinteistösijoitusten salkunhoito on ulkoistettu alan parhaille toimijoille. Korkosijoitukset hoidetaan Suomen Pankin sijoitustoimistossa.

Pääsääntönä on, että sijoittamisessa ei oteta aktiivista riskiä, vaan tavoitteena on saavuttaa sijoitusluokan markkinatuotto. Korkosijoitussalkkua hoidetaan Suomen Pankin johtokunnan ja eläkerahaston omaisuudenhoidon johtoryhmän antamien ohjeiden ja rajoitteiden mukaisesti. Osakesijoitukset on tehty indeksirahastoihin, jotka seuraavat johtavia kehittyneiden maiden osakeindeksejä (MSCI Euro ja MSCI World). Kiinteistösijoituksiin liittyy olennaisena osana aktiivinen elementti, mikä on hyväksytty. Kiinteistörahastot voivat myös käyttää toiminnassaan vierasta pääomaa.

Vuoden 2015 lopussa eläkerahaston salkunhoitajina toimivat seuraavat:

- korkosijoitukset: Suomen Pankin sijoitustoimisto
- osakesijoitukset: Vanguard Investments / eQ Oyj
- kiinteistösijoitukset: Real Estate Fund Finland I (Pohjola Varainhoito Oy) ja Aberdeen Property Fund Finland I.



#### 4.4 Sijoitustoiminnan riskienhallinta

Eläkerahaston sijoitustoiminnan pääasiallinen riskienhallintatapa on riittävä sijoitusten hajautus. Hajautus toteutetaan valitsemalla sellainen sijoitusten allokaatio, jolla suojaudutaan erilaisten talous- ja markkinatilanteiden luomilta riskeiltä. Rahaston sijoituspolitiikassa sijoitusluokkien painoille annetut sallitut ala- ja ylärajat rajoittavat yhdestä sijoitusluokasta tulevaa riskiä.

Korkosijoitukset suunnataan euroalueen valtionlainoihin pankin johtokunnan päättämää strategista maajakaumaa mukailleen. Strategisen maajakauman ympärille on asetettu reagoitirajat, joiden sisällä maajakauma pidetään. Samaa menettelyä noudatetaan valtionlainasalkun duraation suhteen.

Eläkerahaston ulkoistettu sijoitustoiminta hoidetaan sijoittamalla rahastoihin. Rahastoilla on oma riskienhallintansa, jonka tehtävänä on huolehtia salkunhoitajien pysymisestä rahaston sääntöjen ja sijoitusstrategian sallimissa rajoissa. Osakesijoitukset on suunnattu passiivisen strategian rahastoihin, joissa salkunhoitajan tehtävänä on seurata valitun indeksin tuottoa ja riskiprofiilia.

Eläkerahaston omaisuudenhoidon johtoryhmässä käydään säännöllisesti läpi sijoitustoiminnan riskitaso ja sen muutokset. Riskejä mitataan Value-at-Risk-menetelmällä (VaR-menetelmä) ja riskien ns. häntiä eli VaR-laskennan ulkopuolelle jääviä kaikkein voimakkaimpia toteumia arvioidaan expected shortfall (ES) -lukujen avulla. Riskilaskelmat tuottaa Suomen Pankin riskienvalvontatoimisto.

Eläkerahaston markkinariski kasvoi vuoden 2015 aikana n. 12 % (taulukko 10). Markkinariski tarkastelujakson lopussa oli ES 99 % -mittarilla 108 milj. euroa (97 milj. euroa 31.12.2014). Eläkerahaston merkittävin riski on osakeriski, joka kasvoi tarkastelujaksolla n. 14 % osakerahastojen euromääräisen arvon ja volatiliiteetin kasvun myötä. Helmikuun lopussa toteutetut valtionlainasalkun maksimimaturiteetin lyhentäminen 4 vuoteen ja salkun koon pienentäminen 53 milj. eurolla vähensivät valtionlainasalkun korko- ja luottoriskiä merkittävästi.

*Taulukko 10. Eläkerahaston riskiluvut vuoden 2015 lopussa*

	VaR 99 % (milj. euroa)	Expected shortfall 99 % (milj. euroa)	Muutos vuoden aikana (ES) , %
<i>Osakeriski</i>	93	107	14
<i>Korkoriski</i>	11	13	-72
<i>Valuuttariski</i>	29	33	3
<i>Kokonaisriski</i>	94	108	12

